

## Helsingin yliopisto - Helsingfors universitet - University of Helsinki ID 2008-863

Tiedekunta-Fakultet-Faculty Valtiotieteellinen tiedekunta		Laitos-Institution-Department Kansantaloustieteen laitos	
Tekijä-Författare-Author Eerola, Kari			
Työn nimi-Arbetets titel-Title Hedge funds’ risks and implications to financialstability			
Oppiaine-Läroämne-Subject Kansantaloustiede			
Työn laji-Arbetets art-Level Pro gradu		Aika-Datum-Month and year 2008-10-06	Sivumäärä-Sidantal-Number of pages 84 s., 9 liites.
<p>Tiivistelmä-Referat-Abstract</p> <p>Meneillään oleva finanssikriisi on herättänyt huomattavaa keskustelua pankkien ja muiden rahoitusinstituutioiden riskienhallintakäytännöistä. Erityistä huolta on herättänyt niin kutsuttu systeemiriski. Tämä tarkoittaa käytännössä pankkien konkurssien mahdollisia haitallisia seurauksia taloudelliseen aktiviteettiin, kasvuun ja työllisyyteen. Nämä huolet ovat seurausta yleisesti hyväksytystä käsityksestä, jonka mukaan rahoitussektorin ongelmat voivat levitä myös reaalisalouden puolelle.</p> <p>Tässä tutkielmassa keskityn hedge rahastojen riskeihin. Hedge rahastot ovat erikoistuneita sijoitusvälineitä, jotka yrittävät tarjota keskimääraistä parempaa riskikorjattua tuottoa täysimittaisesti hyväksikäyttämällä salkunhoitajien mahdollisia ylivertaisia kykyjä. Hedge rahastoja ei reguloida rahoitusmarkkinaviranomaisten taholta, mikä tekee niistä ja niiden riskeistä läpinäkymättömiä ja vaikeasti huomattavia. Jos nämä riskit realisoituvat, tiiviit yhteydet pankkien ja hedge rahastojen välillä saattavat aiheuttaa vaikeuksia koko rahoitusjärjestelmälle. Tätä kutsutaan taloudelliseksi tartuttamiseksi (englanniksi financial contagion).</p> <p>Tutkielman ensimmäisessä osassa identifioin hedge rahaston riskiprofiilin, ja johdan joitakin kvantitatiivisia riskienhallintavälineitä käyttäen Value-at-Risk (riskin arvo) -käsitettä. Value-at-Risk perustuu tilastotieteelliseen malliin, ja se kertoo suurimman tappion, jonka sijoitusportfolion haltija voi kärsiä markkinariskin johdosta tietyn ajan kuluessa tietyllä todennäköisyydellä. Hedge rahastojen tuottojakaumat ovat usein vinoja ja huipukkaita, mikä merkitsee hyvin suuren tappion mahdollisuutta. Tämän seurauksena myöskään normaalijakaumaan perustuvat mallit eivät sovellu Value-at-Risk -arvon laskemiseen hedge rahastojen tapauksessa. Tilastotiede tarjoaa kuitenkin vinokkuuden ja huipukkuuden huomioivia malleja. Tässä tutkielmassa hyödynnän äärimmäisten arvojen teoriaa (englanniksi extreme value theory), Cornish-Fisher -kehitysmää sekä Monte Carlo -simulaatiota Value-at-Risk estimaattorien johtamiseksi. Likviditeettiriski on aivan keskeinen tekijä systeemiriskin tapauksessa, kuten myös hedge rahastojen riskiprofiilissa. Tämän takia osoitan myös, miten Valuet-at-Risk estimaattoriin voidaan lisäksi likviditeettiriski.</p> <p>Tutkielman toisessa osassa keskityn rahoitusjärjestelmän vakauteen ja siihen, mikä rooli hedge rahastoilla on tämän vakauden toteutumisessa. Mukailen Allenin &amp; Galen (2000) mallia, jossa taloudellinen tartuttaminen mallinnetaan tasapainoilmiönä. Tässä mallissa ulkoinen likviditeettisokki iskee rahoitusmarkkinoiden yhteen sektoriin ja saattaa tietyn ehdoin levitä sieltä yli koko rahoitusjärjestelmän kaataen kaikki rahoitusinstituutiot. Tässä tutkielmassa luonnollisesti hedge rahasto -sektori kohtaa likviditeettisokin ja on täten vaikeuksien alullepanija. Kuitenkin sokin leviäminen on kriittisesti riippuvainen sokin koosta ja erityisesti pankkien puskureista eli likvideistä rahavaroista, jotka voidaan väljästi tulkita riskienhallinkäytännöiksi.</p>			
Avainsanat-Nyckelord-Keywords rahastot riskienhallinta rahoitusjärjestelmät vakaus value-at-risk			
Säilytyspaikka-Förvaringsställe-Where deposited			
Muita tietoja-Övriga uppgifter-Additional information			